

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ СФЕРЫ НЕДВИЖИМОСТИ

А.В. Галкина, Т.П. Головащенко

Ноябрьский институт нефти и газа, филиал ТюмГНГУ в г. Ноябрьске
г. Ноябрьск, Россия, ЯНАО

Фактически инвестиционная привлекательность основана на двух составляющих: инвестиционном потенциале региона и инвестиционном риске. Инвестиционный потенциал региона определяется основными макроэкономическими характеристиками (объемом и темпами роста ВВП (ВНП), прямых иностранных инвестиций, структурой экономики), насыщенностью территории факторами производства (ресурсно-сырьевыми, трудовыми, финансовыми), величиной и динамикой потребительского спроса населения и так далее.

Уровень инвестиционного риска отражает вероятность потери инвестиций и дохода от них. В том или ином регионе этот риск определяется общеэкономическими (тенденции в экономическом развитии региона), финансово-валютными (степень сбалансированности регионального бюджета и финансов предприятий), политическими (распределение политических симпатий населения по результатам последних парламентских выборов, легитимность местной власти), законодательными, социальными (уровень социальной напряженности), экологическими, криминальными и другими факторами.

Таким образом, уровень инвестиционной привлекательности региона в целом определяется соотношением инвестиционного риска и инвестиционного потенциала, насколько, исходя из существующего положения и перспектив будущего развития региона, риски, связанные с инвестированием в данный регион, компенсируются доходами, которые на эти инвестиции можно получить.

Для каждого инвестора существует критический уровень риска, при котором он готов работать в том или ином проекте. Например, даже если доходность на вложенные инвестиции составляет 50 % в год, институциональный инвестор не будет вкладывать свои средства в проект, поскольку столь высокая доходность воспринимается им как отражение слишком высокого риска. При нормальном развитии рынка уровень риска находит свое полное отражение в уровне доходности – чем выше риск, тем выше должна быть и доходность, которая бы все-таки стимулировала инвесторов работать в данном регионе. В противном случае, если высокий риск не компенсируется столь же высокими доходами, смысл инвестиций отсутствует. Если доходность, присутствующая на рынке, превышает тот уровень, который воспринимается инвесторами как справедливый количество участников рынка, а соответственно и предложений, будет увеличиваться до тех пор, пока доходность не достигнет справедливого уровня. Такая ситуация характерна для появляющихся рынков.

Достаточно часто западные инвесторы рассматривают определенные направления инвестирования в нашей стране как слишком рискованные для себя и/или как те, которые с точки зрения риска не обеспечивают необходимый уровень доходности. Российские же участники, имеющие опыт работы на этом рынке, рассматривают его как менее рискованный, поэтому могут иметь несколько другое видение уровня рискованности и соответствующего ему минимального уровня доходности.

Не стоит также забывать о такой составляющей инвестиционной привлекательности, как стоимость используемых финансовых ресурсов. Так, инвесторы, использующие финансовые ресурсы (как заемные,

так и собственные) стоимостью в 7 % и 12 %, будут совершенно по-разному оценивать уровень инвестиционной привлекательности проекта, доходность которого составляет 10 %. Очевидно, что при прочих равных условиях западные инвесторы, которые могут привлекать долгосрочные кредиты (как и использовать другие финансовые инструменты) под низкую по отечественным меркам ставку, имеют более выгодное положение, чем российские участники рынка. Как ни парадоксально это звучит, но в рамках рассмотрения данного фактора для них наша страна является более инвестиционно привлекательной, чем для отечественных инвесторов.

Таким образом, инвестиционная привлекательность – это относительное понятие, отражающее мнение определенной группы инвесторов касательно соотношения уровня риска, уровня доходности и стоимости финансовых ресурсов в той или иной стране (регионе) отрасли, а также соотношения уровня риска (доходности) стоимости ресурсов в различных странах (регионах) отраслях.

Инвестиционная привлекательность сферы недвижимости, ничем не специфична – инвестиционный потенциал и инвестиционный риск. Учитывая то, что недвижимость – это отдельный сектор экономики, который развивается по особым законам и принципам, на их практическую реализацию накладывается некоторый отпечаток. Так, инвестиционная привлекательность в любой сфере бизнеса зависит от конъюнктуры рынка, поэтому любой инвестор, прежде чем вкладывать ресурсы в создание или покупку предприятия в том или ином секторе, должен проанализировать соотношение спроса и предложения. Особенность сферы недвижимости в этом отношении заключается в том, что временной промежуток от начала реализации проекта до момента выведения объекта на рынок достигает нескольких лет, в течение которых рыночная ситуация может существенно измениться. В недвижимости особое место занимает риск ликвидности, который обусловлен значительной стоимостью актива и ограниченностью возможностей быстрого выхода из проекта в недвижимости без потери стоимости инвестиций [1, с. 48].

Проект в недвижимости имеет несколько стадий развития, на каждой из которых уровень риска и, соответственно, доходности существенно отличается. Наименее рискованной стадией с точки зрения вложений является функционирующий объект, заполненный высококлассными арендаторами и приносящий предсказуемый доход. Наиболее рискованной – идея строительства того или иного объекта. Учитывая отечественную специфику, основные риски сосредоточены на этапах землеотвода и получения разрешений на строительство. Эти этапы являются наиболее высокодоходными, и на сегодняшний день распространена практика, при которой зарубежный или местный, не склонный к столь высокому риску или не имеющий опыта решения таких вопросов инвестор использует для прохождения начальных стадий проекта локального партнера. Организационно схема взаимодействия может выглядеть и как партнерство, и как продажа проекта. Достаточно часто при определении рыночной стоимости таких незавершенных проектов возникают определенные сложности, связанные с различным пониманием сути и важности понесенных рисков и полученного нематериального актива. Для решения таких спорных вопросов зарубежные партнеры предпочитают привлекать независимого оценщика, имеющего опыт работы на местном рынке.

Последние несколько лет в России наблюдается стабильный экономический рост, обуславливающий активизацию спроса во всех секторах коммерческой недвижимости, прежде всего офисном и торговом, а в последнее время – в гостиничном и складском. Как результат ограниченных темпов роста предложения – доходность инвестиций в сфере недвижимости остается на достаточно высоком уровне, хотя уровень риска – как общестранового, так и отраслевого – постепенно снижается. В итоге отечественный рынок недвижимости становится все более инвестиционно привлекательным для зарубежных инвесторов, которые сегодня работают в странах с более развитой и менее рискованной экономикой по ставкам доходности, соответствующим рискам и достигшим в результате насыщения предложения достаточно низкого уровня. Анализируя Россию и оценивая перспективы развития ее экономики, они понимают, что, если учитывать текущую стоимость и потенциал рынка недвижимости, то эти показатели превосходят их требования к доходности, которые зачастую ниже, чем у местных игроков [3, с. 7].

Инвестиционная привлекательность рынка недвижимости заключается в наличии игроков, считающих, что недвижимость на нем недооценена, то есть для них ее инвестиционная стоимость превышает рыночную – ту, которая рассматривается большинством присутствующих на рынке игроков как наиболее справедливая – или в частном случае стоимость в текущем использовании – для нынешнего владельца. В противном случае инвестиционная привлекательность отсутствует и, если так можно выразиться, имеет отрицательный характер. Сделка по инвестиционной продаже объекта недвижимости просто не состоится, если, по мнению инвестора-покупателя, имеющего определенное мнение относительно рискованности вложения в тот или иной объект и на основе доступных финансовых ресурсов выдвигающего требования к его минимальной доходности, цена объекта завышена, то есть фактическая доходность ниже минимального уровня доходности.

Ситуация «монополия арендодателя» на рынке помещений для конечных пользователей и «монополия продавца» на рынке инвестиционных продаж по мере роста предложения будет отрицательно влиять

на стоимость недвижимости – в первом случае по причине снижения арендных ставок и объема доходов, генерируемых объектами недвижимости; во втором – снижения запрашиваемой продавцами недвижимости цены, результирующей в повышении ставки доходности.

Любой инвестиционно привлекательный рынок имеет тенденцию к постепенному насыщению (росту спроса) и снижению уровня доходности. Если проследить развитие рынков недвижимости стран Центральной Европы, то можно прийти к выводу, что по мере появления большего количества игроков на отечественном рынке, снижения уровня риска (как объективного, так и субъективного) в скором времени нас ожидает продолжение падения уровня доходности. Эта тенденция будет усиливаться стабилизацией политической, общеэкономической ситуации в стране, в результате чего ожидается снижение уровня странового риска. Развитие финансового и фондового рынков позволит снизить стоимость финансовых ресурсов. Все это, по прогнозам, обусловит рост стоимости недвижимости.

Литература

1. Агеенко, А.А. Методологические подходы к оценке инвестиционной привлекательности отраслей экономики региона и отдельных хозяйствующих субъектов / А.А. Агеенко // Вопр. статистики. – 2003. – № 6. – С. 48–51.
2. Бурков, Н.В. Механизмы финансирования программ регионального развития / Н.В. Бурков [и др.]. – М. : ИПУ РАН, 2002.
3. Рудько-Силиванов, В.В. О механизмах финансирования крупных региональных инфраструктурных проектов / В.В. Рудько-Силиванов // Деньги и кредит. – 2008. – № 6. – С. 34–37.